

农产品组

观点摘要:

下游略有转暖
棉价温和扬升

电话: 0571-85155132

邮编: 310003

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

郑棉多空僵持的格局发生变化, 期价开始挑战震荡区间上沿的压制。

近期棉价总体偏强, 主要原因在于: 12 月初以来, 下游出现了一定改善, 部分纺企接入了外销春季新订单, 寒潮之下内销服装订单需求环比好转, 叠加年前备货行情, 纺企开机负荷提升, 对棉花原料采购意愿提升, 现货市场因此出现交投回升。

相关报告

海外来看, 去库顺利, 四季度节日消费后有望迎来新一轮补库, 纺服消费存在向好的预期。

轧花厂成本难以覆盖, 在资金压力不大的背景下没有低价抛售的意愿, 市场的错位继续给郑棉带来支撑。

国内工商业库存保持增长势头, 首先源于新棉不断上市, 其次进口虽然全年累计减少, 但价格优势使得 9、10、11 月进口量飙升到历史同期最高值, 进口棉库存压力客观存在。

更不能忽视的是: 由于 15500 以上将打开套保套利空间, 因而近期交易所仓单和预报都显著增长, 交割逻辑带来的实盘压力沉重。

从目前情况来看, 下游消费有所好转、市场信心略有提振, 棉价可看高一线。需要注意 15500-16000 的套保空单压力, 以及下游纺纱的利润情况。

一、行情回顾

郑棉周初在靠拢的均线间波动，下半周改变了均线间窄幅波动的走势，期价开始挑战 12 月中旬以来形成的运行区间上沿。

12 月以来下游出现一些改善迹象，利多棉价：棉纱供应减少、累库放缓，部分品种价格有小幅上涨；全棉坯布迎来部分外销春季订单，成品有所去库。不过当前棉纱端纱企和贸易商库存仍多，利润又转负，市场仍承压运行。

如何消化仓单压力将决定棉价反弹高度。

图 1：棉花 2405 合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、新棉生产

国家统计局公布了全国棉花产量数据，2023 年：播种面积 4182.2 万亩，同比减少 318.3 万亩，下降 7.1%；单产 134.3 公斤每亩，同比增加 1.5 公斤每亩，增长 1.1%；总产 561.8 万吨，同比减少 36.2 万吨，下降 6.1%。

截至 2023 年 12 月 21 日，全国新棉销售率为 13.2%，同比下降 2.2 个百分点。国内棉花预计产量 565.7 万吨（国家棉花市场监测系统 2023 年 11 月份预测）测算。

表 1：新棉产销进度

	比例 (%)			总量 (万吨)		
	采摘进度	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值
新棉采摘	99.9	0.1	0.1			
新棉交售	交售进度	同比	较 4 年均值	交售量	同比	较 4 年均值
	98.5	1.3	0.9	556.8	-95.8	-35.8
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	85.8	17.9	3.5	478.7	73	2.6
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值

	13.2	-2.2	-11.7	73.6	-18.2	-70.3
--	------	------	-------	------	-------	-------

国内销售率始终落后于往年：从上市前期棉农的惜售，到现在轧花厂持货待沽，都拖累了进度；采购方则由于市场供应充裕、下游消费不畅，采购意愿偏低，也导致销售偏慢。

美国西南棉区棉花采摘工作已经完成，加工有望于年底完成，少量轧花厂或将于1月前后完成加工。当地正在制定新年度种植计划，棉花种植成本、棉粮比价、灌溉水及土壤情况等因素均会对棉农新年度的播种意向产生较大影响。

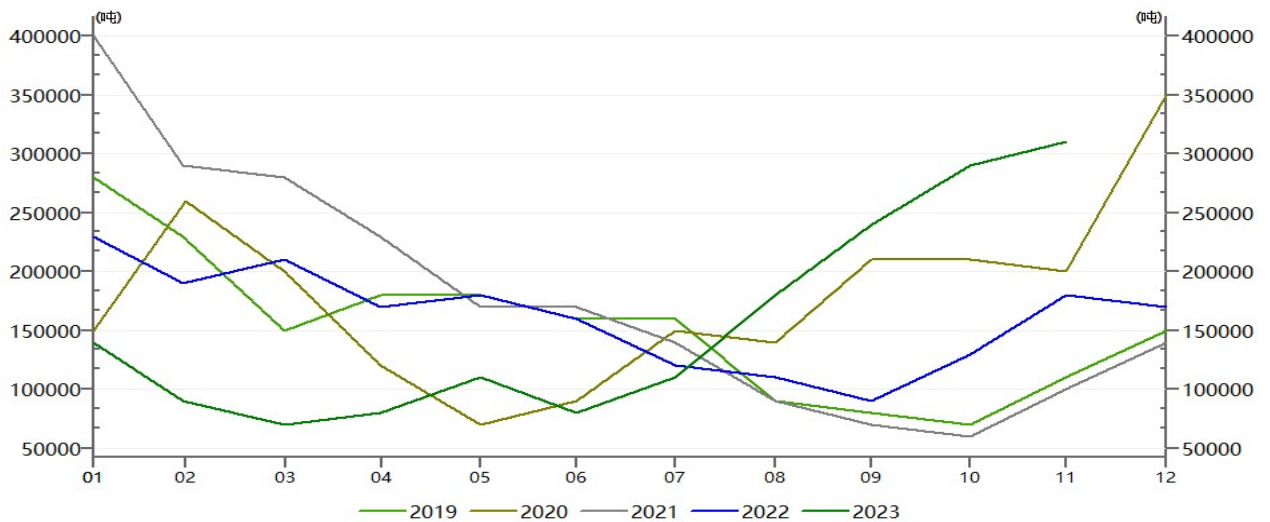
三、棉花进口

2023年我国累计进口棉花169万吨，同比减少4.1%。但下半年以来，棉花进口保持较快增长，8月后进口量就处于历史同期最高位，主要因进口棉优势持续显现。2023/24年度(2023.9-2024.8)累计进口棉花84万吨，同比增加110.0%。

据海关统计数据，2023年11月我国棉花进口量31万吨，环比(29万吨)增加2万吨，增幅6.9%；同比(18万吨)增加13万吨，增幅72.9%。预计在配额有效期前，棉花进口量将维持高位水平，年度棉花进口情况呈前高后低趋势，供应压力前置。

2023年10-12月份不仅到港、清关的巴西棉数量仍比较集中，而且2022/23年度苏丹棉、土耳其棉、坦桑尼亚棉、巴基斯坦棉、阿根廷棉、墨西哥棉等数量也呈现逐渐上升，占整个港口棉花库存的比例缓慢上升，“其它产地资源”逐渐取代印度棉、乌兹别克斯坦棉，形成与巴西棉、美棉“分庭抗礼”的局面。

图 2：棉花进口



数据来源：WIND 新世纪期货

不仅棉花，棉纱进口也有较大幅度增加：11月我国棉纱进口量15万吨，较去年同期增加7万吨，同比增幅91.5%，延续了8-10月份大幅增长的势头。2023/24年度棉纱累计进口50万吨，增加117.39%。这与棉纺织品服装新增出口订单回暖相关（尤其溯源单，虽然仍以短单、散单、小单为主）。

12月22日，国内棉花现货价格指数CCI3128报16205元/吨；FC IndexM报90.03美分/磅，折1%关税下价格15878元/吨，折滑准税下16028元/吨。现货价格指数与滑准税下价差有所缩小。

图 3：棉纱进口



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

四、美棉出口

据美国农业部发布分美棉出口报告显示,截至12月7日当周,美国2023/24年度陆地棉净签约13109吨(含签约27737吨,取消前期签约14628吨),较前一周减少50%,较近四周平均减少77%。

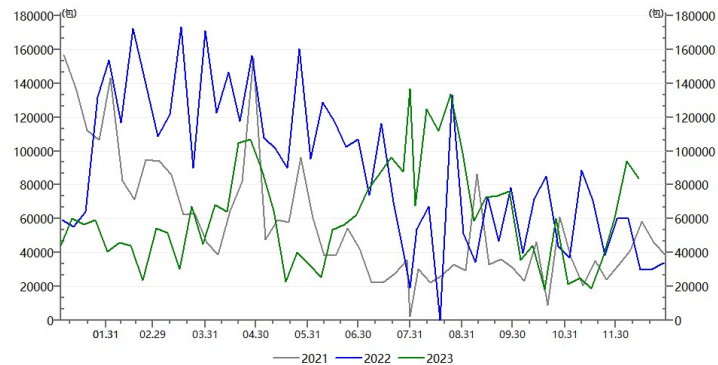
装运陆地棉33724吨,较前一周增加7%,较近四周平均增加42%。

净签约本年度皮马棉1746吨,较前一周增加83%,装运皮马棉4309吨,较前一周减少41%。

签约新年度陆地棉3084吨,签约新年度皮马棉227吨。美棉签约数据持续下滑,装运数据小幅增加。

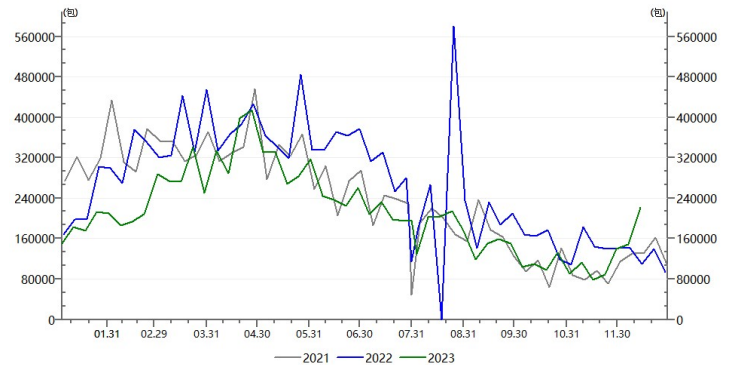
截至2023年12月7日,美国累计净签约出口2023/24年度棉花180.7万吨,达到年度预期出口量的68.04%,累计装运棉花54.1万吨,装运率29.95%。其中陆地棉签约量为176.9万吨,装运52.6万吨,装运率29.70%。皮马棉签约量为3.8万吨,装运1.6万吨,装运率41.74%。

图 4：美棉出口中国



数据来源：WIND 新世纪期货

图 5：美棉出口



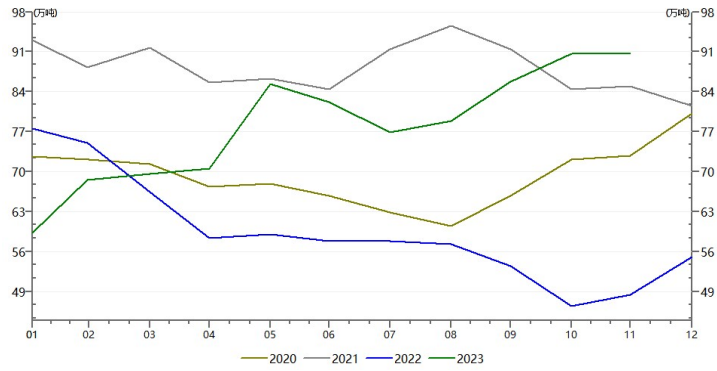
数据来源：WIND 新世纪期货

五、库存与仓单

据国家棉花市场监测系统对全国 14 个省市及自治区、71 家纺织企业的抽样调查显示，截至 2023 年 12 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 32.3 天（含到港进口棉数量），环比增加 1.6 天，同比增加 5.9 天，比近五年（即 2017-2022 年，扣除 2020 年，下同）同期平均水平减少 0.5 天。推算全国棉花工业库存约 67.3 万吨，环比增加 5.3%，同比增加 23.3%，比近五年同期平均水平减少 4.9%。

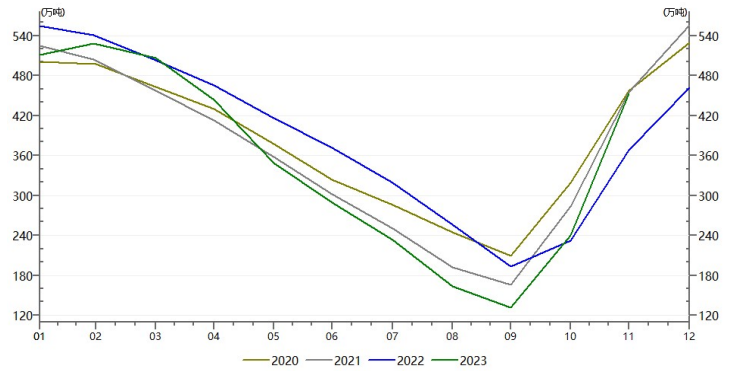
随着新棉入市以及进口增加，棉花商业库存也保持较快增长。

图 6: 工业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

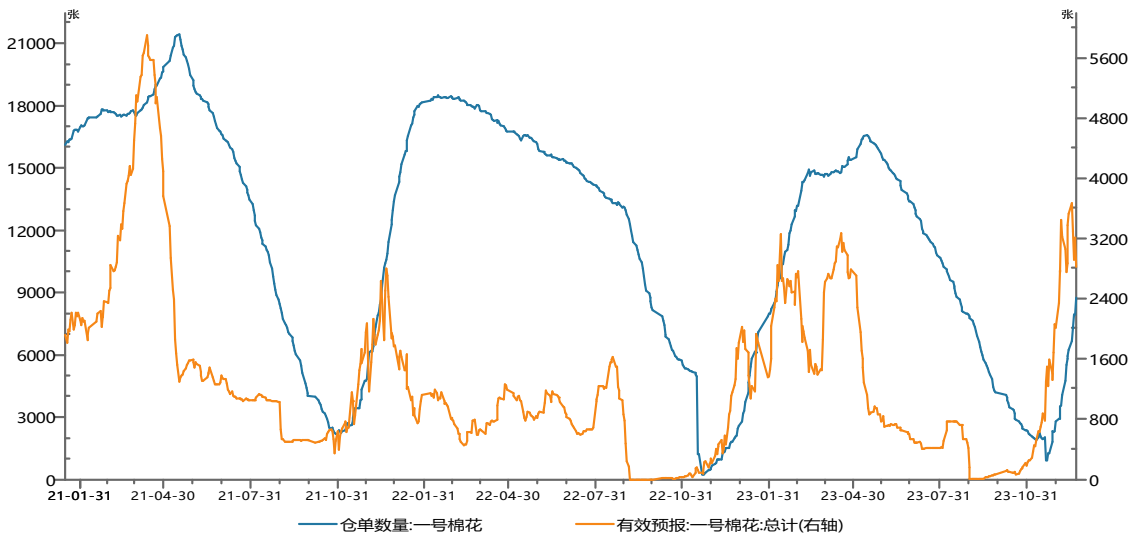
图 7: 商业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

交割逻辑作用下，仓单注册较快。截至 12 月 22 日，郑棉注册仓单为 8752 张（37.6 万吨），有效预报 2826 张（12.1 万吨），仓单及有效预报总量为 49.7 万吨，12 月 15 日为 42 万吨。消化实盘压力将是下一步郑棉需要面对的难题。

图 8: 棉花仓单和预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

六、下游市场

根据公布的数据:

1-11 中国纺织纱线及制品累计出口金额为 1233.63 亿美元，同比下滑 9.2%，据计算 11 月份出口额同比下滑约 1%，降幅环比收窄明显。

1-11月服装累计出口金额为1451.98亿美元,同比下滑8.6%,据计算11月份出口额同比下滑约4%,下滑幅度亦明显收窄。

从海关总署出口数据看,11月份的纺织服装出口数据尚未转正,但是降幅已明显收窄,说明纺织服装的订单正在向好通道中,出口边际出现修复。

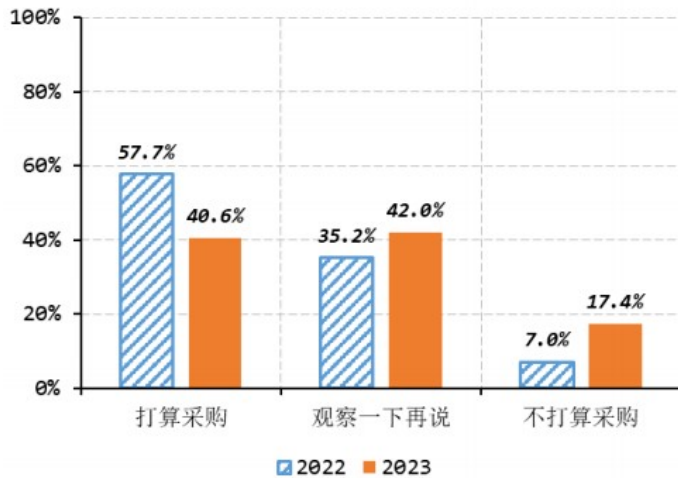
图 9: 中国服装出口



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

市场仍处于纺织淡季,目前纺织企业采购意愿还处于较低水平,但原料价格稳定,下游开始出现好转迹象。海外去库顺利,纺织出口回暖可期。截止到2023年三季度末主要国际品牌去库顺利,预计经过四季度节假日促销季后,各公司的库存会进一步回落,有望推动我国出口纺织企业订单好转。

图 11: 纺织企业采购意向



数据来源: 中储棉 新世纪期货

2023年12月初,被抽样调查企业纱产销率为97.9%,环比提高1.6个百分点,同比提高7.9个百分点,比近五年同期平均水平提高5.3个百分点。近期部分下游织厂备货,纱厂库存小幅减少,截至12月22日,主要地区纺企纱线库存为29.4天,周环比减幅5.47%。

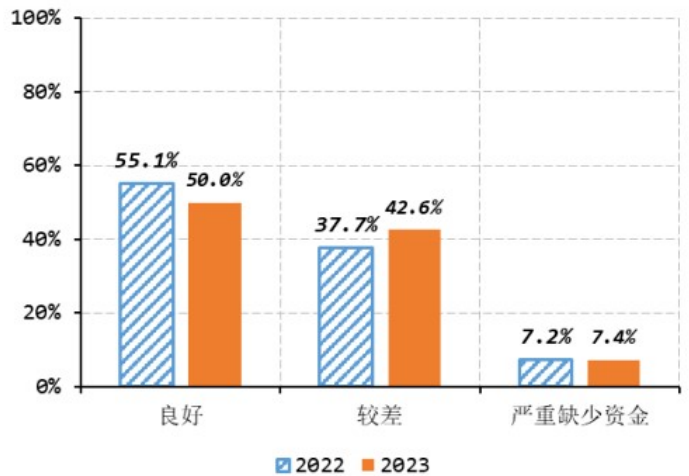
12月初,纱厂利润转正。但近期棉价上涨,纱企持续降价清库影响,纺企纺纱利润再次由正转负,截至12月22日,纺纱即期利润为-30.1元/吨,目前纺企纺纱利润基本都处于亏损状态。

图 10: 美国服装进口



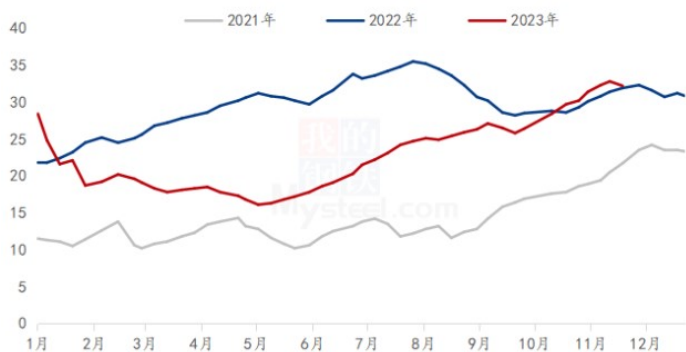
数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 12: 纺织企业资金周转情况



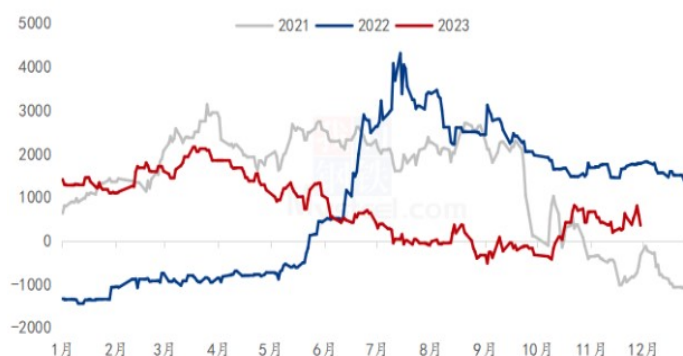
数据来源: 中储棉 新世纪期货

图 13: 纱线库存



数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

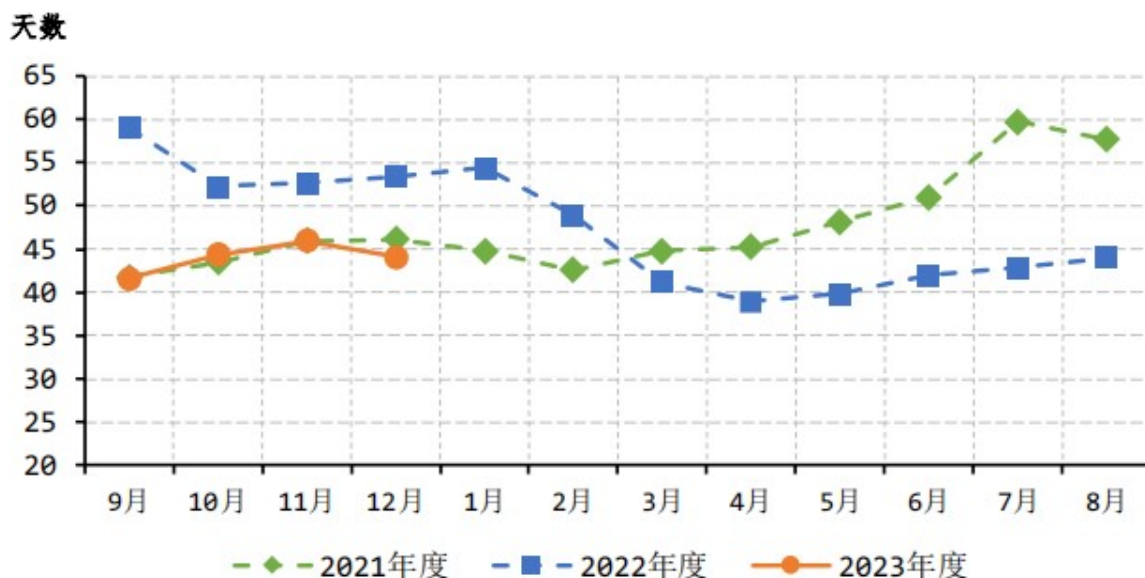
图 14: C32S 纱线即期利润



数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

布的产销率为 100.4%，环比提高 5.4 个百分点，同比提高 10.2 个百分点，比近五年同期平均水平提高 9.9 个百分点；库存为 44.1 天销售量，环比减少 1.9 天，同比减少 9.3 天，比近五年同期平均水平减少 0.9 天。

图 15: 企业布库存折天数



数据来源: 中储棉 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

